>> Automatisation des OST : l'expérience américaine

Cécile Leprovost, Responsable de missions

Depuis fin 2010, l'utilisation de la norme XBRL[1], pour standardiser les annonces OST[2] transmises par les émetteurs, est entrée en application aux Etats-Unis pour les 500 plus grandes entreprises. Cette norme doit pallier les inefficacités constatées sur cette activité, génératrices de pertes significatives par le passé (erreurs d'interprétation, saisies multiples et redondantes, dépassement de délai…) et permettre une automatisation accrue bénéficiant aux différents acteurs de la chaîne. S'il est encore trop tôt pour réaliser un premier bilan relatif à l'introduction de cette norme, il semble intéressant et opportun de se pencher sur l'expérience américaine en la matière.

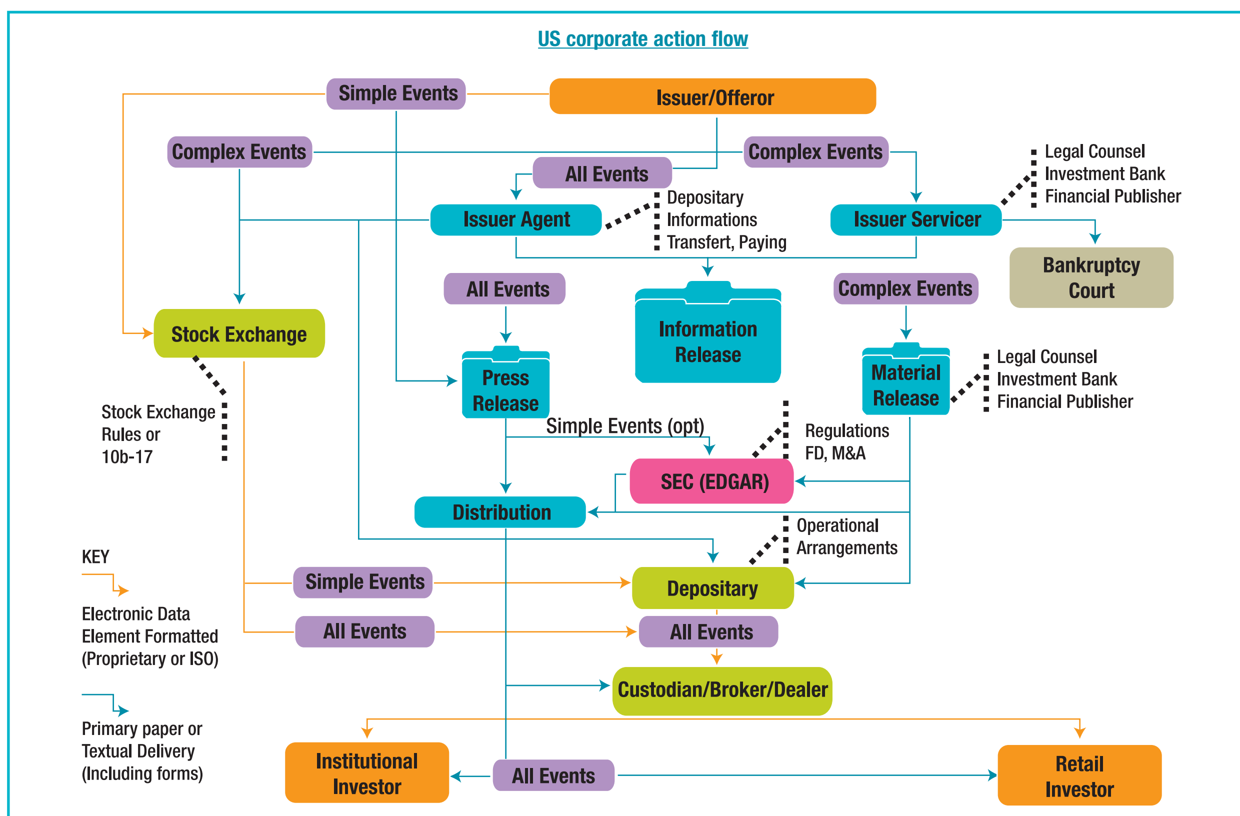
>> Le traitement des OST sur le marché américain

Il existe une différence culturelle importante entre l'Europe et les Etats-Unis dans la façon d'envisager le traitement des OST. En Europe, cette activité est souvent réduite à une simple activité de Back-Office avec un enjeu fort sur la réduction des risques opérationnels. Aux Etats-Unis, le traitement des OST est toujours effectué en lien avec les activités Front-Office de trading et de gestion d'actifs et est envisagé sous un angle global.
Ainsi, le rapport intitulé « Bonnes pratiques dans les OST sur le marché américain » résume cette vision multi-dimensionnelle : *« Améliorer l'efficacité dans le traitement des OST permet de réduire les coûts, de procurer un avantage compétitif grâce à un meilleur service client, d'être en phase avec les évolutions réglementaires et de réduire les risques opérationnels et de réputation »*.

Jusqu'à l'entrée en application de la norme XBRL, le degré de standardisation des OST a été moindre aux USA qu'en Europe. En effet, la norme ISO 15022 (et bientôt 20022) a été adoptée de façon plus large et plus systématique en Europe pour faciliter les échanges transfrontaliers.

Le processus de traitement des OST aux Etats-Unis diffère assez peu de celui en vigueur dans les autres pays. Ce circuit comprend néanmoins une spécificité : le système EDGAR (*Electronic Data Gathering and Report System*). Il permet aux émetteurs américains de normer les annonces relatives à certains types d'OST (fusion, OPA…) et de les soumettre à la SEC[3] par le biais de documents standardisés (« *SEC fillings* »).

Plus que nulle part ailleurs, les émetteurs américains et le marché financier travaillent en étroite collaboration tout au long de l'opération pour vérifier que les informations communiquées aux investisseurs sont correctes.



Source : rapport intitulé « Improving Issuer-to-Investor Communication » publié par DTCC, Swift, XBRL

(1) XBRL : eXtensible Business Reporting Language - (2) OST : Opérations sur titres (cf. article « OST : vers le Straight Through Processing » publié dans la lettre OTC N° 44 - octobre 2010) - (3) SEC : Securities & Exchange Commission.

Ainsi, les informations relatives à une OST ne sont transmises aux différents acteurs de la chaîne que lorsque le NYSE a donné son approbation explicite et vérifié le respect du principe de protection des investisseurs pour l'opération envisagée.

Aux Etats-Unis, la fonction émettrice compte deux acteurs supplémentaires :

- Le « *filling agent* », mandaté par l'émetteur, prend en charge la déclaration de l'OST dans le système EDGAR et dispose de compétences pointues, notamment dans le cas d'OST complexes ou sensibles.
- Le « *transfert agent* » gère la tenue de compte des actionnaires ayant investi dans la société, réalise le courrier actionnaire (*letter of transmittal*), répond à ses questions, recueille et enregistre les décisions d'investissement de ces derniers.

Enfin, la loi « *Emergency Economic Stabilization* » votée en 2008 s'impose aux « custodians », aux « brokers » et aux gérants américains depuis le 1er janvier 2011. Elle contraint ces derniers à suivre le prix de revient des titres et à le déclarer au fisc américain (*Internal Revenue Service*). L'objectif est d'éviter l'évasion fiscale et de permettre un calcul au plus juste du montant des gains ou des pertes lors de la revente des titres. Une charge particulière pèse donc sur les acteurs américains suscités pour obtenir le prix de revient des titres à la suite de chaque OST.

>> L'adoption de la norme XBRL : les éléments déterminants

Comme le souligne Brett Lancaster, Vice Président de Depository Trust & Clearing Corporation (DTCC), l'adoption de la norme XBRL est « *le résultat d'une convergence de facteurs qui représente une opportunité historique* ».
La mise en œuvre de la norme XBRL pour les OST s'inscrit tout d'abord dans un mouvement général post-crise favorable à davantage de transparence et de protection des investisseurs.

La SEC a joué un rôle clé en amorçant la réflexion autour de l'automatisation du traitement des OST et en incitant les différents acteurs à prendre des mesures appropriées. Lui emboîtant le pas, DTCC, Swift et XBRL ont uni leurs forces depuis mai 2009 pour améliorer la communication sur les annonces OST et fédérer les initiatives des différentes parties prenantes du marché américain. Afin d'inciter l'ensemble de la communauté financière à adopter cette norme, une étude de cas a été réalisée sur l'acquisition de la société Wyeth par Pfizer[4]. La conclusion est la suivante : « *l'introduction de la norme XBRL permettra à terme à l'industrie des services financiers de réaliser une économie de 400 millions de dollars imputable à une amélioration du taux d'automatisation de 30 %* » (Source : Case Study/Juin 2010/DTCC/Swift et XBRL).

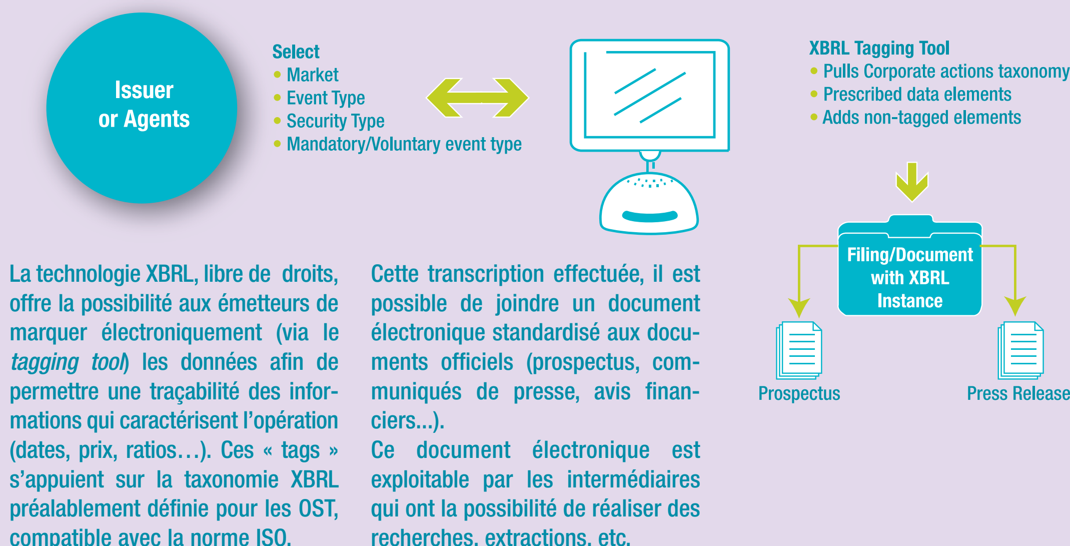
Depuis juin 2009, la SEC impose aux 500 plus grandes compagnies publiques américaines de produire leur reporting financier « the GAAP quarterly financial reporting » selon la norme XBRL. En outre, cette norme s'est déjà imposée au niveau mondial pour la réalisation des états réglementaires (FINREP[5], COREP[6] ou SURFI). Ainsi, les sociétés ont pu s'initier au fonctionnement du XBRL et en mesurer tous les apports. Une enquête menée par le AICPA (*American Institute of Certified Public Accountants*) a permis d'établir que : « *93 % des émetteurs interrogés avaient une connaissance de base de XBRL* ». La mise en œuvre de cette norme pour les OST a donc été accueillie sans inquiétude par la communauté des émetteurs américains.

Une feuille de route a été mise en place par les différents acteurs :

- Implémentation par la DTCC de la norme Swift ISO 20022 dès la fin de l'année 2010 et dé-commissionnement de tous les formats propriétaires au plus tard en 2015 ;
- Définition d'une taxonomie XBRL propre aux OST en phase avec le référentiel ISO 20022 ;
- Mise en place d'un système d'identification unique « a unique ID » permettant d'identifier chaque OST sans ambiguïté, notamment en cas de mise à jour des données par l'émetteur ;
- Incitation auprès des émetteurs en faveur de l'adoption de la technologie XBRL.

focus

MODE D'EMPLOI DU « TAG » XBRL



La technologie XBRL, libre de droits, offre la possibilité aux émetteurs de marquer électroniquement (via le *tagging tool*) les données afin de permettre une traçabilité des informations qui caractérisent l'opération (dates, prix, ratios…). Ces « tags » s'appuient sur la taxonomie XBRL préalablement définie pour les OST, compatible avec la norme ISO.

Cette transcription effectuée, il est possible de joindre un document électronique standardisé aux documents officiels (prospectus, communiqués de presse, avis financiers...).
Ce document électronique est exploitable par les intermédiaires qui ont la possibilité de réaliser des recherches, extractions, etc.

(4) Laboratoire pharmaceutique - (5) FINREP : Reportig commun pour les états financiers - (6) COREP : Reporting commun pour le ratio de solvabilité.

>> Impacts pour les différents acteurs de la chaîne OST ?

A la suite de l'introduction de cette norme, les émetteurs devront veiller au respect du format standard de transmission et à l'utilisation des outils standards. De plus, leur responsabilité pourra être engagée en cas d'erreurs sur les informations diffusées aux autres acteurs de la chaîne. Néanmoins, comme le souligne Brett Lancaster : « *l'effort supplémentaire qu'ils devront consentir sera somme toute marginal* ». En effet, cet investissement sera largement compensé par :

> Un meilleur taux de participation aux opérations volontaires,

> Une meilleure qualité de l'information délivrée,

> Une diminution des risques d'erreurs,

> Une amélioration de la relation avec les investisseurs.

Les établissements teneurs de compte seront sans doute les grands gagnants de l'introduction de cette norme. Ils se trouveront déchargés d'un certain nombre de tâches manuelles (interprétation des données, ressaisies…) et traiteront l'information dans de meilleures conditions de sécurité. Aussi, ils auront l'opportunité de recentrer leurs activités sur des tâches à plus forte valeur ajoutée.

Il est probable que le cœur de métier des fournisseurs d'informations financières évolue. Ils ne seront plus de simples pourvoyeurs de données brutes mais de véritables producteurs d'analyses, notamment dans le cas d'opérations complexes ou atypiques qui ne rentreront pas dans le « moule » de la taxonomie établie.

Enfin, les investisseurs finaux (retails ou institutionnels) prendront leur décision d'investissement dans de meilleures conditions (meilleure qualité de l'information délivrée, davantage de temps disponible pour la prise de décision…). A titre indicatif, le coût des mauvaises décisions des investisseurs à la suite de la diffusion d'informations erronées est estimé par les experts de la DTCC à 10 milliards de dollars par an (Source : Article « *Achieving Straight Through Processing for US Corporate Actions* »).

Il appartient désormais aux autres pays de s'organiser pour définir le « business model » souhaité pour optimiser le traitement des annonces, ainsi que la technologie et les normes à promouvoir. En Europe, l'ESMA (*European Securities and Markets Authority*) se donne jusqu'à fin d'année 2011 pour présenter ses recommandations dans le cadre du groupe de travail « *Monitoring XBRL developments in the financial reports of listed issuers* ».

Il est clair qu'une convergence des solutions au niveau mondial constituerait une avancée de taille pour toute l'industrie financière. L'expérience américaine représente un pilote qui pourrait donc faire des émules… ●

network

Plus qu'un partenaire : **OTC Conseil Network**

Dans un environnement fortement concurrentiel, la valorisation de son cœur de compétences permet de gagner la confiance de ses clients. Dans cet esprit, OTC Conseil a développé des actions en réseau sur un modèle collaboratif. Associés à une véritable vision stratégique, les clients peuvent ainsi bénéficier d'une offre de conseil élargie comme l'explique Jean-Baptiste Prévoteau, Responsable du réseau OTC Conseil Network.

> Qui sont les membres de ce réseau ?

OTC Conseil Network compte environ **120 membres** de nature et d'horizons très variés : indépendants, petites structures, enseignants, chercheurs. Professionnels de la Finance au sens le plus large, ils ont trouvé dans ce réseau une place d'échange d'idées et de bonnes pratiques. Ils viennent enrichir le dispositif d'OTC Conseil en coopérant sur des missions permettant ainsi de mieux répondre aux attentes des clients.

> Pourquoi rejoindre OTC Conseil Network ?

OTC Conseil Network réunit autour d'OTC Conseil des consultants seniors expérimentés qui souhaitent au travers de ce réseau :

- Accéder à une marque reconnue,
- Bénéficier d'offres déclinées et pouvoir y jouer un rôle,
- S'appuyer sur une équipe compétente présente sur trois continents,
- S'impliquer dans les process de consultations grands comptes avec référencement,
- Développer des actions en réseau sur des modèles collaboratifs flexibles et évolutifs.

> Quels avantages pour OTC Conseil d'animer un réseau ?

Ce réseau représente un vivier d'expertises riches et complémentaires au savoir-faire d'OTC Conseil et permet de développer de nouveaux comptes/projets. Ces ressources sont des partenaires de confiance pour se positionner sur de nouvelles offres.

> Quel en est le fonctionnement ?

Chaque membre a son propre réseau et fait partager ses opportunités aux autres membres, notamment au travers d'un Intranet sécurisé. En 2010, cette collaboration a permis à OTC Conseil de se positionner sur de nouveaux territoires, tant en termes de compétences qu'en termes géographiques. Ainsi, en 2 ans, notre dynamique a permis à 10 % de nos membres de trouver une mission grâce au Network et de travailler avec les équipes OTC Conseil.

> Peut-on parler de collaboration ?

C'est fondamental. L'objectif du Network est représentatif, qualitatif et non quantitatif : il s'agit de structurer un réseau. Nos membres raisonnent collectivement en apportant leur plus-value individuelle. L'union et la collaboration sont la force de notre réseau.

OTC Conseil Network a réussi le pari de la richesse des mises en relation entre clients et consultants et présente une complémentarité par rapport à l'offre proposée par OTC Conseil.

OTC CONSEIL
risk intelligence